作者 | 唐青林 李舒 李斌

转自：法客帝国

特别提示：凡本号注明“来源”或“转自”的作品均转载自媒体，版权归原作者及原出处所有。所分享内容为作者个人观点，仅供读者学习参考，不代表本号观点

股权转让价格主要取决于双方协商，未经评估不构成显失公平

作者 | 唐青林 李舒 李斌

北京云亭律师事务所

本文选自中国法制出版社出版的新书：《公司保卫战：公司控制权案例点评与战术指导》（第2版），欢迎点击书名查看详情或立即购买。

阅读提示

股权转让交易中，交易双方为了确保公司各项资产及股权本身价格的公允性、客观性，都会聘请专业的资产评估机构
对该等标的进行评估，依据评估价格买卖相应股权。

那么，若交易中完成后，当一方认为股权价格不合理，偏高或偏低，可否以股权价格未经评估，构成合同法
五十四条的“显失公平”为由撤销该转让协议呢？

裁判要旨

非上市公司的股权交易价格主要取决于双方协商一致，对股权进行资产评估并非必要要求。当事人以未经评估、约定的股权转让款过高或过低为由，主张股权转让合同构成显示公平并主张撤销合同的，人民法院不予支持。

案情简介

一、阳光公司于2001年成立，经营房地产业务，其中股东舜元公司持股70%，益邦公司持股12%。

二、2015年，益邦公司将该阳光公司12%的股权转让给舜元公司，协商转让价格为3200万元，并随后完成工商变更登记。

三、2017年末，益邦公司将舜元公司和阳光公司起诉至成都中院，请求撤销原股转合同，并恢复其股东身份，理由是舜元公司作为控股股东隐瞒一项450亩土地转让收入，造成转让股价虚低，构成欺诈、显失公平。

四、一审中，益邦公司为了证明先前转让的股价虚低，申请对股权进行资产评估，法院予以拒绝。法院认为，有限公司股价不像上市公司股价经过充分竞争和博弈，其股价相对净资产有所溢价和折价纯属正常，益邦公司作为小股东具有知情权，应视为知悉公司转让土地事宜，故不予认定存在隐瞒收入之事实，于是一审法院判决驳回其诉讼请求。

五、益邦公司不服，上诉至四川高院，四川高院二审认为，股权价格不仅包括公司净资产，也包括当事人对其投资价值的主观评判，且股价是会随经营情况动态变化的，主要取决于双方协商一致，是否评估与是否构成欺诈、显失公平不具有关联性，一审法院不予评估的处理正确，二审维持原判。

裁判要点

本案的争议焦点之一在于股权转让价格未经评估，是否构成显失公平？本案中，股权转让协议
的签订系双方当事人在综合考虑各种因素后，协商一致确认的股权转让价格，协议中并没有约定双方应以公司资产评估价值来确定股权交易价格。案涉股权转让合同的标的
为股权，公司股权的交易价格不
仅包括公司的实物资产

净值，也包括当事人对公司的无形资产、行业前景等实物资产以外的投资价值的主观评判，且公司股权交易价格亦因公司经营状况的变化而呈动态变化状态，主要取决于双方当事人的协商一致，故益邦公司在本案一审期间申请就阳光公司的股权价值进行评估与双方在订立股权转让合同时是否存在欺诈之间不具有关联性，因此法院对益邦公司有关就阳光公司的股权价值进行评估的申请未予准许。

实务经验总结

北京云亭律师事务所唐青林
律师、李舒律师的专业律师团队办理和分析过大量本文涉及的法律问题，有丰富的实践经验。大量办案同时还总结办案经验出版了《云亭法律实务书系》，本文摘自该书系。该书系的作者全部是北京云亭律师事务所战斗在第一线的专业律师，具有深厚理论功底和丰富实践经验。该书系的选题和写作体例，均以实际
发生的案
例分析为主，力图
从实践需要出发，为实践中经常遇到
的疑难复杂法律问题，寻求最直接的解决方案。

一、法律无法代替买方判断股权交易价格，买方定价时需谨慎再谨慎

诚如本期案例二审法院所言，股权价格不仅包括公司净资产，也包括当事人对公司投资价值的主观评判。这一点无形中给收购股权的一方施加了更多的注意义务，因此，股权受让方在接受某个股权价格前，除了要调查核实公司的各项主要资产、负债、营业收入、利润、税务状况、诉讼情况等直观的情况，还要对公司所处的行业前景、竞争态势、经营情况、战略规划、经营团队素质与能力等方面进行研究与判断，以综合确定股权转让价款。

二、对于卖方而言，应确保受让方充分知悉公司资产及经营状况，避免构成显失公平后股权转让合同被撤销

本案中的另一个焦点在于卖方是否隐瞒该项土地转让收入并构成欺诈？为避免

类似风险，股权交易的卖方应充分向买方披露公司资产与经营情况。如安排尽调环节的，应确保如实、全面向对方
提供《尽调清单》所要求的公司资料，并在后续签署协议、交割股权时以之前的尽调结果为披露依据，再将该披露依据写入尽调报告、股转协议、交割确认函等文件，要求对方签署确认，认可该卖方披露之全面性、真实性。

（我国并不是判例法国家，本文所引述分析的判例也不是指导性案例，对同类案件的审理和裁判中并无约束力。同时，尤其需要注意的是，司法实践中，每个案例的细节千差万别，切不可将本文裁判观点直接援引。北京云亭律师事务所律师对不同案件裁判文书的梳理和研究，旨在为更多读者提供不同的研究角度和观察的视角，并不意味着北京云亭律师事务所律师对本文案例裁判观点的认同和支持，也不意味着法院在处理类似案件时，对该等裁判规则必然应当援引或参照。）

相关法律规定

《最高人民法院关于适用的解释》（2020修正）

第一百二十一条
当事人申请鉴定，可以在举证期限届满前提出。申请鉴定的事项与待证事实无关联，或者对证明待证事实无意义的，人民法院不予准许。

人民法院准许当事人鉴定申请的，应当组织双方当事人协商确定具备相应资格的鉴定人。当事人协商不成的，由人民法院指定。

符合依职权调查收集证据条件的，人民法院应当依职权委托鉴定，在询问当事人的意见后，指定具备相应资格的鉴定人。

《中华人民共和国民法典》

第一百四十八条
一方以欺诈手
段，使对方在违背真实意思
的情况下实施的民事法律行为

，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。

第一百五十一条　一方利用对方处于危困状态、缺乏判断能力等情形，致使民事法律行为成立时显失公平的，受损害方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。

《中华人民共和国合同法》（已失效）

第五十四条
下列合同，当事人一方有权请求人民法院或者仲裁机构变更或者撤销：

（一） 因重大误解订立的；

（二） 在订立合同时显失公平的。

一方以欺诈、胁迫的手段或者乘人之危，使对方在违背真实意思的情况下订立的合同，受损害方有权请求人民法院或者仲裁机构变更或者撤销。

当事人请求变更的，人民法院或者仲裁机构不得撤销。

法院判决

以下为法院在裁定书中“本院认为”部分对该问题的论述：

关于股权转让协议的签订过程中是否存在欺诈情形的问题。益邦公司主张舜元公司传递虚假情况，以欺诈的方式骗取作为小股东的益邦公司签订严重不公平的股权转让协议侵害了益邦公司的合法权益，该转让协议应属无效。本院认为，如前所述，因益邦公司在案涉股权转让合同订立前即系阳光公司股东，依法享有了解阳光公司状况的股东权利，股权转让合同订立后亦收取了相应股权转让价款，且益邦公司并未提交证据证明舜元公司实施了欺诈行为。就本案现有

证据而言，案涉股权转让协议不存在以欺诈的手段订立并损害其利益的情形，不符合《中华人民共和国合同法》第五十二条第一项有关“一方以欺诈、胁迫的手段订立合同，损害国家利益”导致合同无效的规定，故益邦公司有关案涉两份《股权转让协议》因欺诈而无效的主张，无事实和法律依据，本院不予支持。

关于益邦公司主张股权转让协议未经资产评估所以交易价格严重显失公平的问题。本院认为，本案股权转让协议的签订系双方当事人在综合考虑各种因素后，协商一致确认的股权转让价格，协议中并没有约定双方应以公司资产评估价值来确定股权交易价格。案涉股权转让合同的标的为股权，公司股权的交易价格不仅包括公司的实物资产净值，也包括当事人对公司的无形资产、行业前景等实物资产以外的投资价值的主观评判，且公司股权交易价格亦因公司经营状况的变化而呈动态变化状态，主要取决于双方当事人的协商一致，故益邦公司在本案一审期间申请就阳光公司的股权价值进行评估与双方在订立股权转让合同时是否存在欺诈之间不具有关联性，一审法院对益邦公司有关就阳光公司的股权价值进行评估的申请未予准许，符合《最高人民法院关于适用的解释》第一百二十一条第一款关于“申请人鉴定的事项与待证事实无意义的，人民法院不予准许”的规定，并无不当。

案件来源

成都益邦投资有限公司、舜元控股集团有限公司股权转让纠纷二审民事判决书[（2018）川民终1049号]